

# Hohes Wachstum bei begebenen Investmentfondsanteilen im Euroraum ab dem vierten Quartal 2020

Jun Chao Zhan<sup>1</sup>

*Inländische Investmentfonds profitierten in den ersten drei Quartalen des Jahres 2021, mit der Ausnahme starker Kurseinbrüche im September 2021, von positiven Entwicklungen an den Aktienmärkten und verzeichneten zwischen Jänner und September 2021 historisch hohe Nettotransaktionen in Höhe von insgesamt +11,8 Mrd EUR, wovon +3,8 Mrd EUR (+32,2%) auf Nettotransaktionen inländischer Haushalte entfielen. Im vierten Quartal 2021 gab es wieder rückläufige Entwicklungen an den Aktienmärkten, deren Auswirkungen auf inländische Fonds noch nicht in die gegenständliche Analyse eingeflossen sind. Während historisch betrachtet die Jahreswachstumsraten inländischer Fonds immer deutlich unter jenen des Euro-raumes lagen, konnte diese Differenz ab September 2020 durch die außerordentlich hohen Nettomittelzuflüsse inländischer Fonds deutlich reduziert werden. Das Jahreswachstum österreichischer Investmentfondsanteile lag im September 2021 mit +7% nahe dem Vergleichswert des Euroraum-Aggregates (+7,6%). Zwischen Oktober 2020 und September 2021 profitierten österreichische Investmentfonds von hohen positiven Nettomittelzuflüssen in Höhe von 13,9 Mrd EUR, welche vor allem in Anteilsrechte (5,2 Mrd EUR) und in Investmentzertifikate (5,5 Mrd EUR) investiert wurden. Inländische Fonds veranlagten in diesem Zeitraum vorwiegend in ausländische Anteilsrechte, wobei Nettoinvestitionen in US-Emissionen (+2,7 Mrd EUR) besonders bedeutend waren. Der Anteil der US-Emissionen unter den gehaltenen Anteilsrechten erhöhte sich zwischen September 2020 und September 2021 von 36,1% (11 Mrd EUR) auf 38,6% (17,3 Mrd EUR), während der Anteil inländischer Emissionen unter den gehaltenen Anteilsrechten im September 2021 bei 9,6% lag (4,3 Mrd EUR) und über den Betrachtungszeitraum hinweg relativ konstant blieb.*

Private Haushalte stockten bereits nach der ersten Welle der COVID-19-Pandemie ab April 2020 ihr Portfolio mit Aktien- und Investmentzertifikaten auf, um von den steigenden Kursen am Aktienmarkt zu profitieren.<sup>2</sup> Die erhöhte Nachfrage ist sowohl bei inländischen Fonds als auch bei solchen aus dem gesamten Euroraum zu beobachten und setzte sich bis zum dritten Quartal 2021 fort. Der vorliegende Artikel untersucht die Entwicklung der transaktionsbedingten Jahreswachstumsrate in- und ausländischer Fonds im Euroraum im Betrachtungszeitraum zwischen dem vierten Quartal 2020 und dem dritten Quartal 2021. Als Datenbasis für ausländische Fonds wurden die veröffentlichten Euroraum-Daten der EZB herangezogen.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, junchao.zhan@oenb.at.

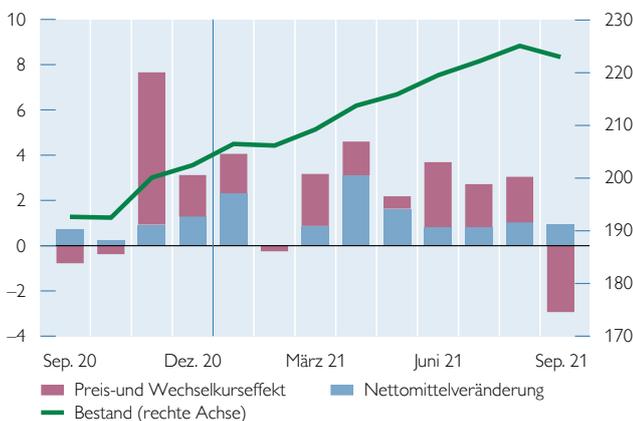
<sup>2</sup> Wiesinger, S. 2021. Kursgewinne führten zu einem Rekordhoch des Geldvermögens im ersten Quartal 2021. In: Statistiken – Daten & Analysen Q3/21. OeNB. 9–11.

<sup>3</sup> <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691120>.

## Entwicklung begebener Investmentfondsanteile

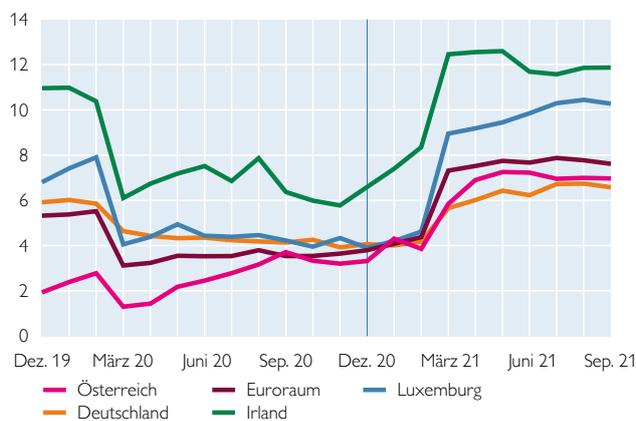
### Entwicklung österreichischer Investmentzertifikate

In Mrd EUR (Marktwert)



### Jahreswachstumsrate nach Sitzland

In %



Quelle: OeNB, EZB.

Die Nachfrage nach inländischen Investmentfonds nahm ab dem vierten Quartal 2020 aufgrund positiver Nachrichtenmeldungen über wirksame COVID-19-Impfstoffe und die damit verbundenen Anstiege an den internationalen Aktienmärkten rasant zu. Im vierten Quartal 2020 verzeichneten die inländischen Fonds einen historischen Kursgewinn in Höhe von +8,2 Mrd EUR sowie eine positive Nettomittelveränderung von +2,4 Mrd EUR. Dieser positive Trend setzte sich im Jahr 2021 – mit Ausnahme von leichten Kursverlusten im Februar – bis August 2021 durchgehend fort. Im September 2021 erlitten die inländischen Fonds aufgrund diverser Unsicherheitsfaktoren an den internationalen Börsen (z. B. hohe Inflationsraten in den USA und in Europa, steigende Renditen bei zehnjährigen US-Staatsanleihen und Engpässen bei internationalen Lieferketten etc.) die höchste negative Kurskorrektur (-2,94 Mrd EUR) innerhalb eines Monats seit Beginn der COVID-19-Pandemie im März 2020 (-16,5 Mrd EUR). Die Nettotransaktionen inländischer Fonds blieben dennoch auch im September 2021 positiv und beliefen sich zwischen Jänner und September 2021 auf insgesamt +11,8 Mrd EUR, wovon +3,8 Mrd EUR (32,2 %) auf Nettotransaktionen inländischer Haushalte<sup>4</sup> entfielen. Der Marktbestand inländischer Investmentfonds stieg innerhalb eines Jahres zwischen September 2020 und September 2021 von 192,6 Mrd EUR auf 222,9 Mrd EUR an.

Am gesamten Investmentfondsmarkt im Euroraum gab es ähnliche Entwicklungen und hohe negative Nettotransaktionen des Fondsvolumens nach den deutlichen Rückgängen zu Beginn der COVID-19-Pandemie. Luxemburg und Irland, jene Länder mit dem größten Marktanteil an begebenen Investmentzertifikaten im Euroraum<sup>5</sup>, verzeichneten im März 2020 negative Nettotransaktionen in Höhe

<sup>4</sup> Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck gemäß ESVG 2010 (S.14 & S.15). (ESVG = Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen.)

<sup>5</sup> Marktanteil begebener Investmentzertifikate nach Land zum dritten Quartal 2021: Luxemburg: 36,3 %, Irland: 20,5 %, Deutschland: 18 %, Österreich: 1,4 %.

von –127,9 Mrd EUR bzw. –65,7 Mrd EUR. Dies entsprach – innerhalb eines Monats – einem Abfluss von etwa 3 % des gesamten Marktvolumens in diesen beiden Ländern. Die rasche Kurserholung ab dem vierten Quartal 2020 befeuerte die private Nachfrage in den darauffolgenden Monaten im gesamten Euroraum. Seit Beginn des Jahres 2021 bis zum dritten Quartal 2021 wurden innerhalb des Euro-raums +383,7 Mrd EUR an Nettotransaktionen über alle Gläubigersektoren verzeichnet, wovon +149,3 Mrd EUR (38,9 %) auf private Haushalte im Euroraum entfielen. Während historisch betrachtet die Jahreswachstumsraten inländischer Fonds immer deutlich unter jenen des gesamten Euroraumes lagen (z. B. Dezember 2017: +3,3 % in Österreich, +8,8 % im Euroraum-Aggregat), konnte die Differenz ab September 2020 durch die hohen Nettomittelzuflüsse in inländische Fonds deutlich reduziert werden. Das Jahreswachstum österreichischer Investmentfondsanteile lag im September 2021 mit +7 % nahe dem Vergleichswert des Euro-raum-Aggregates (+7,6 %), welches traditionell durch die hohen Wachstumsraten der Investmentzertifikate aus Luxemburg (+10,3 %) und Irland (+11,9 %) – aufgrund der dominanten Marktstellung dieser beiden Länder – getrieben wird.

## 1 Inländische Aktien- und Mischfonds mit überdurchschnittlichem Jahreswachstum gegenüber dem Euroraum

Eine genauere Betrachtung der transaktionsbedingten Jahreswachstumsraten nach Fondskategorien zeigt, dass fast alle inländischen Fondskategorien, mit Ausnahme von Rentenfonds, ab März 2021 einen positiven Trend aufweisen. Die negative Jahreswachstumsrate inländischer Aktienfonds zwischen März und August 2020 deutet darauf hin, dass diese im Euroraumvergleich zunächst überdurchschnittlich stark von der ersten COVID-19-Pandemiewelle betroffen waren. Inländische Aktienfonds profitierten jedoch nach den turbulenten ersten zwei Quartalen im Jahr 2020 von durchgehend hohen Nettozukäufen (August 2020 bis September 2021), welche sich in einem sprunghaften Anstieg der transaktionsbedingten Jahreswachstumsrate von +2,3 % im Februar 2021 auf +9,5 % im März 2021 niederschlugen. Inländische Mischfonds konnten bereits vor der COVID-19-Pandemie eine im Euroraumvergleich überdurchschnittliche Jahreswachstumsrate

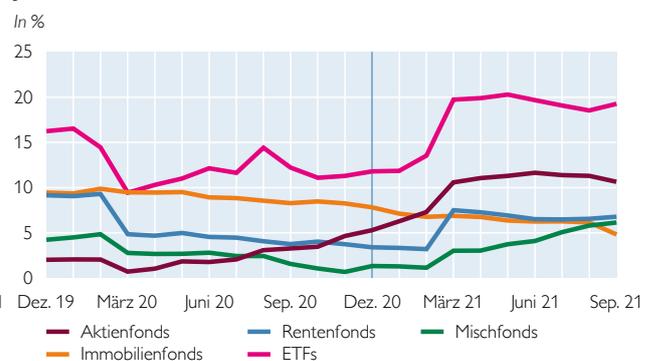
Grafik 2

### Jahreswachstum nach Fondskategorien

#### Jahreswachstum inländischer Fonds



#### Jahreswachstum von Fonds im Euroraum



Quelle: OeNB, EZB.

Anmerkung: ETFs = Exchange Traded Funds.

erzielen, wobei die jüngsten Nettozuflüsse nach der ersten Welle der COVID-19-Pandemie diesen positiven Trend noch weiter verstärken konnten. Im dritten Quartal 2021 konnten inländische Mischfonds eine transaktionsbedingte Jahreswachstumsrate in Höhe von +10 % erzielen, während der Vergleichswert für Mischfonds im Euroraum lediglich +6,1 % betrug. Der Vergleich für die Kategorie der Immobilienfonds zeigt eine gegenläufige Entwicklung zwischen Österreich und dem Euroraum-Aggregat. Während sich die Jahreswachstumsrate inländischer Immobilienfonds im September 2021 mit +7,7 % wieder auf ein Vorkrisenniveau einpendelte, verloren Immobilienfonds im Euroraum insgesamt an Attraktivität, und die Jahreswachstumsrate fiel von +9,4 % im Dezember 2019 auf +4,8 % im September 2021. Exchange Traded Funds (ETFs) sind börsengehandelte Fonds, welche die Entwicklung eines bestimmten Referenzindex wie z. B. des DAX nachbilden. Die ETFs stellten bereits vor der COVID-19-Pandemie jene Fondskategorie mit der höchsten Jahreswachstumsrate im Euroraum dar (+16,2 % im Dezember 2019). Die positive Marktentwicklung in jüngster Zeit trieb die Jahreswachstumsrate der ETFs mit 19,7 % im September 2021 auf ein historisches Höchstniveau. Im September 2021 betrug das begebene ETF-Marktvolumen im Euroraum insgesamt 1.206 Mrd EUR. Die größten Emittenten sind Luxemburg und Irland, mit einem ETF-Marktanteil von 813 Mrd EUR (14 % des Fondsvolumens in Luxemburg) bzw. 295,7 Mrd EUR (9 % des Fondsvolumens in Irland)<sup>6</sup> zum September 2021.

## 2 Inländische Fonds investieren vorwiegend in ausländische Anteilsrechte

Zwischen Oktober 2020 und September 2021 profitierten österreichische Investmentfonds von hohen positiven Nettomittelzuflüssen in Höhe von 13,9 Mrd EUR, welche vor allem in Anteilsrechte (5,2 Mrd EUR) und in Investmentzertifikate (5,5 Mrd EUR) investiert wurden. Die transaktionsbedingte Jahreswachstumsrate

Tabelle 1

### Anteilsrechte gehalten von inländischen Fonds

	Sep. 20		Q4 20–Q3 21		Sep. 21	
	Bestand	%-Anteil Bestand	Netto-transaktionen	Preiseffekte	Bestand	%-Anteil Bestand
	In Mio EUR	In %	In Mio EUR			In %
Gesamt	30.506		5.224	9.149	44.880	
Hiervon:						
Österreich	3.002	9,8	-368	1.690	4.324	9,6
Deutschland	2.747	9,0	291	458	3.496	7,8
Frankreich	2.061	6,8	246	458	2.928	6,5
Niederlande	1.102	3,6	22	448	1.572	3,5
Schweiz	1.598	5,2	248	285	2.131	4,7
Großbritannien	1.124	3,7	360	297	1.781	4,0
Japan	1.452	4,8	392	369	2.212	4,9
USA	11.007	36,1	2.747	3.576	17.331	38,6

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Anteilsrechte aus börsennotierten und nicht-börsennotierten Aktien, sowie nichtverbrieften Anteilsrechten.

<sup>6</sup> Zum Stichtag der Analyse im dritten Quartal 2020 existieren keine ETFs mit österreichischer Ansässigkeit.

der von inländischen Fonds gehaltenen Anteilsrechte lag im September 2021 mit 15,1 % deutlich über dem Vergleichswert des Euroraums von 9,2 %. Die transaktionsbedingte Jahreswachstumsrate der von inländischen Fonds gehaltenen Investmentzertifikate in Höhe von 8,5 % entsprach hingegen etwa dem Niveau des Euroraum-Durchschnitts von 7,4 % im September 2021.

Die von inländischen Investmentfonds gehaltenen Anteilsrechte bestanden überwiegend aus ausländischen Emissionen, wobei US-Emissionen im September 2020 mit etwa 11 Mrd EUR bzw. 36,1 % der gehaltenen Anteilsrechte die größte Bestandsposition darstellten. Im Vergleich dazu lag der Anteil österreichischer Emissionen am Bestand der von inländischen Fonds gehaltenen Anteilsrechte bei lediglich 3 Mrd EUR bzw. 9,8 %. Zwischen Oktober 2020 und September 2021 investierten inländische Fonds überwiegend in US-Anteilsrechte mit Nettotransaktionen in Höhe von +2,7 Mrd EUR und erhöhten somit ihren Anteil von US-Anteilsrechten am gesamten Bestand auf 38,6 %. Inländische Anteilsrechte wurden hingegen in diesem Zeitraum netto abgestoßen (−368 Mio EUR), sodass sich deren Anteil im September 2021, trotz außerordentlich günstiger Kursentwicklungen an den heimischen Börsen<sup>7</sup>, auf 9,6 % reduzierte. Im vierten Quartal 2021 zeigten internationale Aktienindizes jedoch rückläufige Entwicklungen an, sodass Kurskorrekturen bei inländischen Investmentfonds erwartet werden.

<sup>7</sup> Der ATX konnte zwischen September 2020 und September 2021 um 66 % zulegen, während der Zuwachs beim Dow-Jones-Index in diesem Zeitraum bei 25 % lag (<https://www.oenb.at/isaweb/report.do?report=4.3>).